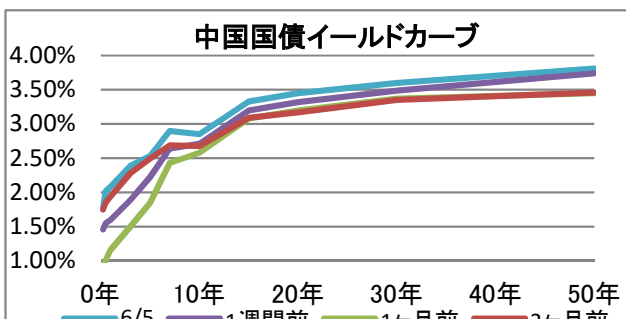
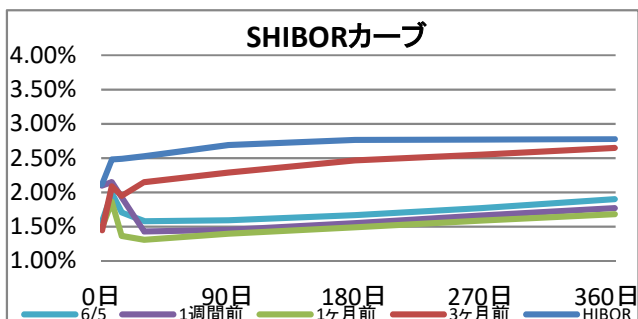


①市場概況

基準レート		2020/6/5	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.0965	-0.0351
	JPY/CNY	6.5002	-0.1223
SHIBOR	3M	1.5940%	+0.1410%
国債利回り	10年	2.85%	+0.14%
上海総合指数		2,930.80	+78.45



(1) 概況

全人代での香港国家安全法採択をめぐる米中の対立激化への懸念、世界的な経済活動再開と各国政府の経済支援政策への期待、米国での暴動拡大懸念、OPEC協調減産期間延長等を材料に、世界的に株高、債券安、原油高、金安、ドル安傾向となり、中国金融市場も概ねこの流れに沿った動きとなった。

米中関係は、前週末のトランプ大統領の香港国家安全法対応が香港への優遇措置撤廃プロセス開始指示にとどまったことから一部に安堵感が広がっていたものの、中国政府が米中第一段階通商合意事項である大豆輸入の停止を指示したとの報道や、米国による中国航空会社による米国への旅客便運航禁止と中国報道機関の政府組織認定による規制強化が伝わり、両国の対立の根深さを確認する状況となっている。

(2) 金融調節

全人代が開催されていた5月最終週に実施されたリバースオペ6,700億元の期日が到来したものの、金融システム内の資金は充分として新規のリバースオペは2,200億元のみに止まっている。本日期日を迎える5,000億元のMLFへの対応が注目されている。

(3) 主な経済指標

・財新PMI (5月) は、製造業50.7 (4月49.4)、サービス業55.0 (同44.4)、総合では54.5 (同47.6) と大幅改善。製造業、サービス業ともに生産等の活動水準は回復しているものの、外需を中心に新規受注が伸び悩んで受注残が4年ぶりに減少に転じ、価格競争が厳しい中で生産コストの上昇圧力が強いことを背景として効率化が進められていることを映じて、雇用が伸び悩んでいる。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.5820%	1.5800%	1.5000%	
1W	1.9870%	6.4800%	2.0000%	1.5000%
2W	1.7050%	2.0000%	1.8000%	1.4500%
1M	1.5820%	1.5500%	2.3000%	2.0000%
3M	1.5940%	1.5940%	10.0000%	2.0100%
6M	1.6680%	1.6680%	4.1000%	2.2000%
9M	1.7730%			2.3800%
12M	1.9030%		1.9600%	2.4000%

中国人民銀行は、李首相が政府工作報告で言及し、全人代終了後に国家発展改革委員会等と共同で発表した中小企業金融サービス指導に基づき、中小企業に対する返済と利払いの猶予および実体経済への直接的な資金供給による信用拡大策を公表。これにより、過度な金融緩和期待が剥落して金利水準が一段と上昇し、ターム物の出合いは四半期末を控えて限定的となる中、1ヶ月が1.80%～1.90%まで上昇している。

NCD市場も、資金市場での金利上昇を受けて金利水準が大幅に上昇し、新規発行が停滞する中で流通市場では活発な取引が続いている。ターム物の金利水準は投資家の金利上昇懸念から、1か月が2.0%、3ヶ月が1.95%～2.00%、6か月が2.10%～2.20%、12か月が2.35%前後まで急激に上昇している。

(2) 米ドル資金 (本土内)

	BID	OFFER
ON	0.06%	0.07%
1W	0.10%	0.12%
1M	0.35%	0.40%
3M	0.75%	0.80%
6M	0.85%	1.00%
12M	1.20%	1.30%

四半期末を控えて積極的な出し手がいるわけではないものの、資金需給は安定し、調達を急ぐ状況でもなく、金利水準は低位で安定している。ターム物は、1か月0.25%～0.40%で取引されている以外の出合いは限定的。

③人民元債券市場

	国債	地方債AAA	金融債AAA	社債AAA	社債AA
3M	1.77%	1.91%	2.02%	2.21%	2.77%
6M	2.02%	2.03%	2.17%	2.32%	2.82%
1Y	2.08%	2.11%	2.39%	2.53%	3.03%
3Y	2.39%	2.55%	3.00%	3.13%	3.66%
5Y	2.53%	2.81%	3.34%	3.61%	4.30%
10Y	2.85%	3.21%	3.80%	4.05%	4.83%

債券市場では、中国人民銀行の信用拡大策やタイトな資金供給姿勢から過度な利下げ期待が後退して短期債を中心に利回りが大幅に上昇。これにより、イールドスプレッドはベアフラットニングが一段と進み、クレジットスプレッドは長期の信用債利回りの上昇が限定的なことから小幅ながら縮小を続けている。

④先物為替市場

	USD / CNY
1W	21.0 / 23.0
1M	86.0 / 94.0
3M	255.0 / 270.0
6M	490.0 / 515.0
9M	715.0 / 750.0
12M	970.0 / 990.0

対ドル基準レートは7.0965と前週末比-351pipsのドル安元高、対円基準レートは6.5002と同-1,223pipsの円安元高と元高に転じている。ただし、米中関係悪化懸念を背景に人民元安傾向が続く中、世界規模で進む経済活動再開に伴うドル安傾向が強まり、中国企業の配当支払い向けのドル調達も見られ、7.1を挟んだ狭いレンジ内での値動きが続いている。

スワップ幅は、ドル金利が低位で安定的に推移する一方、四半期末を控えて過度の金融緩和期待剥落により人民元短期金利の大幅な上昇が続いており、大幅な拡大が続いている。

⑤金利スワップ

	Quarterly 7d Repo A/365	Quarterly 3M SHIBOR A/365 A/360	Annually O-N SHIBOR A/365 A/360
3M	1.96%		1.50%
6M	1.97%	1.90%	1.53%
9M	2.00%	2.14%	1.48%
1Y	2.01%	2.24%	1.58%
3Y	2.21%	2.64%	1.70%
5Y	2.41%	2.92%	
7Y	2.62%	3.15%	
10Y	2.83%	3.41%	

短期の基準金利と長期金利がともに上昇を続けていることから、スワップ金利カーブはパラレルに30bp程度上昇している。これにより債券利回りとの金利差のスワップスプレッドは、短期では債券利回りの大幅上昇により縮小する一方で、長期ではスワップ金利の上昇により拡大に転じている。

◆本資料は信頼できるとされる各種データに基づいて作成されておりますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
 ◆本資料は何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。売買に関する最終判断はお客様ご自身でなされますようお願い申し上げます。
 ◆金融商品のお取引には価格変動等によるリスクがあります。金融商品のお取引には手数料等をご負担頂くものがあります。金融商品取引法に基づきお渡しする書面や目論見書をよくお読みください。